

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma a Valmex en 'AA(mex)' y 'F1+(mex)'; Perspectiva Estable

Feedback

Fri 20 Aug, 2021 - 5:52 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 20 Aug 2021: Fitch Ratings afirmó en 'AA(mex)' y 'F1+(mex)' las calificaciones nacionales de largo y corto plazo, respectivamente de Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Valmex). La Perspectiva es Estable.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Las calificaciones de Valmex están influenciadas altamente por su rentabilidad consistente y buena, por su perfil de compañía con franquicia de tamaño moderado, y por su modelo de negocio con riesgo bajo. La franquicia de Valmex tiene trayectoria amplia en el sector bursátil mexicano. El entorno operativo (EO) desafiante tiene influencia elevada en las calificaciones. Para Fitch el enfoque de Valmex hacia el negocio de administración de activos deriva en un desempeño resistente al ciclo económico y capaz de seguir absorbiendo parcialmente los retos del EO, lo cual se refleja en la Perspectiva Estable.

En su análisis por el modelo de negocio de Valmex, Fitch combina la metodología de entidades financiera no bancarias de los sectores de casas de bolsa y administradores de inversiones. Fitch considera que dicho enfoque respalda que el desempeño financiero de Valmex seguirá resiliente. La utilidad operativa sobre capital promedio al cierre del primer semestre del 2021 (1S21) fue de 13%; nivel consistente con registros previos, aunque por debajo de pares del sector con una base de ingresos más diversificada.

La rentabilidad se apoya en estrategias de fondos especializados que permiten una captación consistente de activos bajo administración (AUM; assets under management). También la proporción baja de ingresos por posición propia soporta la rentabilidad buena. Al 1S21 dichos ingresos representaron 6% del total respecto a la proporción de 79% por los de administración de activos y distribución de fondos. El EBITDA ajustado a ingresos por comisiones sigue en niveles buenos que a la misma fecha fue de 181.5%.

Fitch considera que Valmex tiene capitalización y apalancamiento en niveles que se alinean a su modelo de negocio con riesgos bajos dentro del balance. El apalancamiento es bajo y la capitalización regulatoria tiene un buen colchón sobre los mínimos requeridos; Fitch considera esto apoya a Valmex a resistir choques severos del mercado. Al 1S21 Valmex registró una métrica de apalancamiento ajustado neto (activos tangibles menos repos y préstamo de valores a capital tangible) de 2x; ligeramente inferior al 2.1x del cierre de 2020. La capitalización regulatoria fue de 24.6%; el mínimo requerido es de 10.5%. La deuda bruta a EBITDA ajustado se favorece de no tener deuda financiera.

Fitch considera que la casa de bolsa exhibe niveles buenos de liquidez; su estructura de financiamiento está concentrada en el mercado de reportos y es sensible a las condiciones del EO. No obstante, el mercado de reportos en México ha mostrado ser estable y líquido a través de ciclo económico. También mitiga el riesgo de la estructura de fondeo sensible el que Valmex financia activos altamente líquidos. En los últimos cuatro años los activos líquidos sobre el fondeo de corto plazo (reportos) han sido consistentemente superiores a 100% (1S21: 115%). El EBITDA ajustado cubrió 1.2x los gastos por interés de Valmex; es bajo, pero resulta de gastos por intereses de operaciones de reporto con naturaleza de corto plazo. Fitch considera que esto no representa un riesgo relevante de refinanciamiento.

La calidad de activos de Valmex es buena. Posee una política de inversión conservadora en su posición propia que está orientada principalmente hacia valores gubernamentales y bancarios de muy alta calidad crediticia. Los subyacentes en sus operaciones de reportos tienen también buena calidad crediticia. La estabilidad del flujo de AUM es mayor por la consolidación gradual del negocio de administración de activos apoyada por alianzas comerciales con administradoras de fondos internacionales. Al cierre del 1S21, los AUM aumentaron 7.8% respecto al cierre del año previo.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--el alza en sus calificaciones estaría limitada en el corto y mediano plazo debido a su franquicia moderada y base de ingresos menos diversificada;

--un alza podría ocurrir en el largo plazo por la mejora sustancial en su franquicia y posición competitiva, junto con indicadores de utilidad operativa a capital promedio sostenidos y superiores a 15%, así como una posición absoluta y relativa de capital mayor.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--por una menor generación de ingresos por comisiones por administración de activos, que no contrarreste la variabilidad de la posición propia, y que se refleje en un indicador de utilidad operativa a capital promedio consistentemente por debajo de 10%;

--un indicador de capitalización regulatoria total consistentemente por debajo de 22%.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los gastos pagados por anticipado y otros activos diferidos se reclasificaron como intangibles y se dedujeron del capital total para reflejar su capacidad baja de absorción de pérdidas.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

--Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Septiembre 18, 2019).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 31/agosto/2020.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por la entidad calificada u obtenida de fuentes de información externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados y no auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2017 a 30/junio/2021.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		PRIOR
Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	ENac LP	AA(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada AA(mex) Rating Outlook Stable
	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada F1+(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alejandro Tapia

Senior Director

Analista Líder

+52 81 4161 7056

alejandro.tapia@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Bertha Perez Wilson

Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7061

bertha.perez@fitchratings.com

Santiago Gallo

Director

Presidente del Comité de Calificación

+56 2 2499 3320

santiago.gallo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias \(pub. 18 Sep 2019\)](#)

[Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria \(pub. 28 Feb 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V. -

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con

permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún

individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir

calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Non-Bank Financial Institutions Latin America Mexico
